

Kebijakan Deviden Perusahaan Sektor Batu Bara Di Masa Industry 4.0

by Omi Pramiana

Submission date: 08-Apr-2020 11:32AM (UTC+0700)

Submission ID: 1292513628

File name: omi_pramiana,_sugeng_suprpto,_STIE_Dewantara_Jombang_1.doc (368.5K)

Word count: 5058

Character count: 34192

Kebijakan Deviden Perusahaan Sektor Batu Bara Di Masa Industry 4.0

Omi Pramiana¹
omi.pramiana@gmail.com
STIE PGRI Dewantara
Sugeng Suprpto²
gengulum@gmail.com
STIE PGRI Dewantara

Abstrak

Maksud dilakukan penelitian ini untuk menguji hubungan *likuiditas* dan *profitabilitas* terhadap *lverage*. Untuk menguji pengaruh *likuiditas*, *profitabilitas* dan *lverage* terhadap kebijakan deviden. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh tidak langsung *likuiditas* dan *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *lverage*. Jenis data sekunder, data didapatkan dari dokumentasi berbagai sumber. Sampel penelitian adalah laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sector batu bara dengan jumlah 90 laporan keuangan. Metode sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis data dengan *Path Analys*. Hasil penelitian menjelaskan terdapat hubungan negatif *likuiditas* terhadap *lverage*. Tidak terdapat hubungan *profitabilitas* terhadap *lverage*. Tidak terdapat hubungan *likuiditas* terhadap kebijakan deviden. Terdapat hubungan negatif *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden. Terdapat pengaruh positif *lverage* terhadap kebijakan deviden. Terdapat hubungan tidak langsung langsung *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *lverage*. Variabel *lverage* merupakan intervening *likuiditas* terhadap kebijakan deviden. Terdapat hubungan tidak langsung langsung *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *lverage*. Variabel *lverage* bukan merupakan intervening *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden

Kata Kunci: *likuiditas, profitabilitas, lverage, kebijakan deviden*

A. Latar Belakang Masalah

Pada masa revolusi industry tidak hanya orang-orang Belanda saja yang dapat menanam modal di Indonesia, namun siapa pun dapat menanamkan modalnya. Penanaman modal dilandasi dengan tujuan untuk mendapatkan laba yang besar. Kondisi ini dapat menciptakan penyiksaan bangsa Indonesia, dimana jika zaman dahulu yang melakukan penyiksaan adalah kolonial Belanda maka saat ini yang melakukan eksploitasi di Indonesia adalah pihak swasta dan para kapitalis asing lainnya (Fonna, 2019: 25).

Saat ini pendapatan perusahaan sektor batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) rata-rata mengalami penurunan tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa industri batubara merupakan bisnis yang *profitabel* pada tahun 2000 hingga

tahun 2011, masih menjalani pertumbuhan yang lambat karena masalah ekonomi global. Ekonomi global dengan pergerakan yang tidak begitu cepat membuat permintaan yang rendah bagi produk sektor batubara dan minyak sawit mentah dimana merupakan perusahaan yang memberikan kontribusi devisa paling tinggi di Indonesia. Perlambatan pertumbuhan ekonomi khususnya di Republik Rakyat Tiongkok (RRT) sangat mengkhawatirkan dimana diperkirakan akan semakin melambat, peluang keuntungan yang didapatkan perusahaan batubara Indonesia di 2015 dan 2016 akan menurun. Harga batubara diprediksi bergerak lamban karena kelebihan supai sehingga keuntungan perusahaan batubara akan tidak maksimal. Total produksi batubara di Indonesia diprediksi mencapai 425 juta metrik ton di 2015 (Indonesia *Investment*, 2015).

Harga batu bara yang terus mengalami penurunan menyebabkan keuntungan yang didapatkan perusahaan akan terus menurun. Tujuan pemegang saham menanamkan dananya pada perusahaan batu bara adalah untuk mencari return baik berupa *dividend yield* maupun *capital gain*. Sedangkan, perusahaan mempunyai pertimbangan sebelum membagikan deviden kepada pemegang saham diantaranya adalah sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran deviden dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan deviden (Brigham dan Gapenski, 1996) dalam Yosephine dan Tjun Tjun (2016: 239).

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dalam perusahaan sektor batu bara. Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *likuiditas* berpengaruh terhadap *leverage*?
2. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap *leverage*?
3. Apakah *likuiditas* berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
6. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage*?

7. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage*?

B. Landasan Teori

1. Signalling Teory

Signaling theory adalah pemberian signal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik dan pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan (dalam hal ini *yield*) yang dapat dipercaya dan memiliki integritas dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al., 2004).

2. Pecking Order Theory

Teori *pecking order* yang dikemukakan pertama kali oleh Myers dan Majluf (1984). Menurut Myers (1984) *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Pada *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (*hierarki*) dalam penggunaan dana.

3. Trade-off Theory

Menurut *trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001) perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial drstress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganisasi dan biaya agensi (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya agensi (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar. Tingkat utang yang optimal tercapai

ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

4. Kebijakan Deviden

Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin, 2011:30).

Menurut Martono dan Harjito (2010:235), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Indikator yang digunakan untuk menguji kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen yaitu *dividend payout ratio*, dimana menurut Sartono (2010:73) *dividend payout ratio* adalah Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antar laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Rasio untuk menghitung *dividend payout ratio* menurut Gitman (2010:602) adalah:

$$\text{Deviden Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

5. Leverage

Menurut Kasmir (2014:112) menjelaskan bahwa leverage menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, sedangkan menurut Sartono (2010:120) leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

Menurut Kasmir (2014:156) salah satu rasio leverage yang bisa digunakan oleh perusahaan yakni *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini

dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

6. *Likuiditas*

Menurut Subramanyam (2012:185) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (jangka pendek), sedangkan menurut Horne dan Wachowicz (2012:205), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut.

Menurut Kasmir (2014:134) salah satu metode pengukuran rasio likuiditas adalah Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test*). Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test*) adalah persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya paling rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, dalam perhitungan rasio cair (*quick ratio*), nilai persediaan dikeluarkan dari aktiva cair (Kasmir, 2014:135).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash} - \text{Inventory}}{\text{Liability}} \times 100\%$$

7. *Profitabilitas*

Menurut Hanafi dan Halim (2014: 42) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (Profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu, sedangkan menurut Husnan (2012:72) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Menurut Sartono (2010:122), salah satu metode pengukuran rasio profitabilitas adalah dengan *Net Profit Margin* (NFM). *Net Profit Margin* merupakan hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan/mengendalikan harga pokok barang dagangan/jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik perusahaan yang tetap menyediakan modalnya dengan suatu resiko.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

C. Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh *likuiditas* terhadap *leverage*

Horne dan Wachowic (2012:205) menyebutkan adanya indikasi semakin besar likuiditas perusahaan semakin kuat keseluruhan kondisi keuangan dan semakin besar laba perusahaan berarti semakin tinggi tingkat risiko pendanaan yang digunakan yaitu pendanaan hutang semakin menarik dengan adanya perbaikan dalam likuiditas. Menurut Sari dan Haryanto (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

H₁ = Terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap *leverage*

2. Pengaruh *profitabilitas* terhadap *leverage*

Menurut Bastian dan Suhardjono (2012:299) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka

kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Nadzirah dan Wayan (2016) menjelaskan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

H₂ = Terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *leverage*

3. Pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan deviden

Menurut Kashmir (2014:134) quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Menurut Difah (2011) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap deviden payout ratio. Kebijakan deviden akan berpengaruh terhadap harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan meningkat dan laba akan naik. Kenaikan laba ini akan menyebabkan peningkatan uang kas yang dimiliki perusahaan sehingga cash ratio akan meningkat. Semakin besar cash ratio maka perusahaan akan membayarkan deviden yang lebih besar pula

H₃ = Terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan deviden

4. Pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden

Menurut Syamsuddin (2011:62) *Net Profit Margin* merupakan ratio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net*

profit margin, semakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut Mahaputra dan Wirawati (2014) profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), hal ini berarti apabila profitabilitas naik sebesar satu persen, maka nilai *dividend payout ratio* naik. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham.

H₄ = Terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen

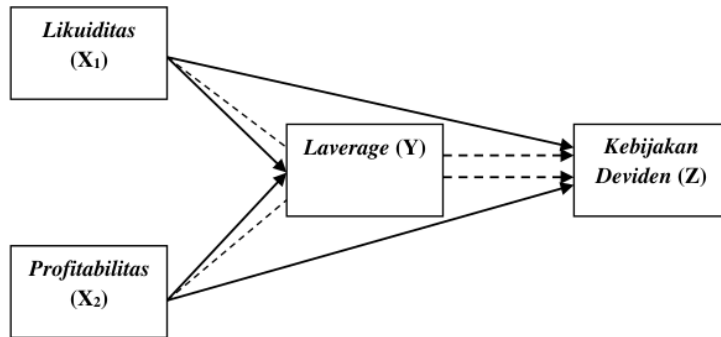
5. Pengaruh *lverage* terhadap kebijakan dividen

Kebijakan utang merupakan salah satu kebijakan keuangan yang menyangkut sumber dana yang diperoleh dari sumber-sumber dana eksternal perusahaan. Penggunaan sumber-sumber dana eksternal berupa utang tentunya akan membawa konsekuensi timbulnya kewajiban bagi perusahaan berupa beban bunga yang bersifat tetap. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Sebaliknya, pada tingkat utang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Sutoyo dkk, 2011). Menurut Cendekia dan Rini (2010) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dimaksudkan jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen.

H₅ = Terdapat pengaruh *lverage* terhadap kebijakan dividen

D. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan hubungan antar variabel, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

E. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi laporan keuangan perusahaan sector batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan teknik pengambilan sampel dengan sampling jenuh sebanyak 90 laporan keuangan, data yang digunakan adalah data sekunder dengan sumber data dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur (*path analys*).

F. Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, Uji Multikolineritas dan Autokorelasi

2. Uji Hipotesis

a. Persamaan Regresi

Sesuai dengan kerangka pemikiran maka dapat persamaan structural yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan, sebagai berikut:

$$Y = \beta_{YX_1} X_1 + \beta_{YX_2} X_2 + e_1$$

$$Z = \beta_{ZX_1} X_1 + \beta_{ZX_2} X_2 + \beta_{ZY} Y + e_2$$

$$Z = \beta_{YX_1} X_1 \times \beta_{ZY}$$

$$Z = \beta_{YX_2} X_2 \times \beta_{ZY}$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Likuiditas}$$

$$X_2 = \text{Profitabilitas}$$

- Y = *Lverage*
- Z = Kebijakan deviden
- e = Standart eror
- β = Beta
- P = Koefisien path pengaruh langsung

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Bila R^2 mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik atau makin tepat garis regresi yang diperoleh. Sebaliknya jika nilai R^2 mendekati 0 maka menunjukkan semakin tidak tepatnya garis regresi untuk mengukur data observasi (Ghozali, 2013: 46).

c. Uji Parsial

Untuk mengetahui nilai t statistik tabel ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan yaitu $df = (n-k)$, dimana n = jumlah observasi dan k = jumlah variabel.

d. Uji Intervening

Untuk mengetahui pengaruh variabel mediator yaitu *brand trust* dan *brand affect* dengan menggunakan Sobel Test. Menurut Baron & Kenny (1986) suatu variabel disebut variabel intervening jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independent dan variabel dependent. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (*sobel test*).

G. Pembahasan

1. Deskriptif Data

Tabel 1. Deskripsi Data

Variabel	Rata-rata
<i>Likuiditas</i>	34.66
<i>Profitabilitas</i>	29.48
<i>Lverage</i>	12.40
Kebijakan Deviden	0.48

Berdasarkan tabel 1. menunjukkan bahwa rata-rata variabel *Likuiditas* dengan proksi *quick ratio* sebesar 34.66 perusahaan sector batu bara mampu membayar utang dalam jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan sebesar 34.66. Semakin besar *quick ratio* maka keuangan perusahaan sector batu bara akan semakin kuat dan semakin besar laba perusahaan sector batu bara maka risiko pendanaan yang digunakan semakin tinggi yaitu pendanaan utang semakin menarik dengan adanya perbaikan dalam likuiditas.

Rata-rata variabel *Profitabilitas* dengan proksi *Net Profit Margin* sebesar 29.48 artinya perusahaan sector batu bara mampu menghasilkan laba dari penjualan sebesar 29.48. Semakin besar *Net Profit Margin*, maka perusahaan sector batu bara akan menghasilkan kinerja yang semakin meningkat, sehingga investor akan semakin percaya menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar rasio *Net Profit Margin*, maka kemampuan perusahaan sector batu bara menghasilkan laba semakin baik.

Rata-rata variabel *Leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* sebesar 12.40 artinya modal perusahaan yang didapatkan dari utang sebesar 12.40. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan utang yang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga perusahaan sector batu bara akan mempunyai beban terhadap kreditur yang semakin tinggi.

Rata-rata variabel kebijakan deviden dengan proksi *Dividen Payout Ratio* sebesar 0.48 artinya perusahaan membagikan deviden sebesar 0.48. Perusahaan sector batu bara akan membayar deviden kepada pemegang saham dengan ketentuan dari *Dividend payout ratio* dimana besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* ditentukan dari laba setelah pajak yang didapatkan oleh perusahaan.

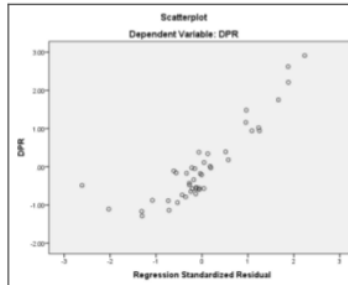
2. Uji Asumsi Klasik

A. Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji SPSS dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen dan variabel bebas mempunyai nilai VIF kurang dari batas maksimal 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0,1. yang berarti bahwa variabel independen dan variabel bebas tersebut tidak menunjukkan adanya gejala

kolinearitas, dengan demikian tidak terjadi pelanggaran asumsi multikolinearitas pada model persamaan regresi.

B. Hasil Uji Heteroskedastisitas



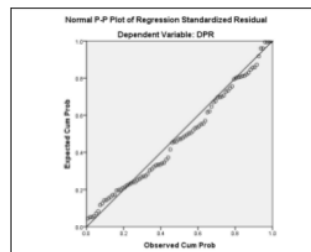
Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 2. grafik scatterplot, terlihat titik-titik memiliki penyebaran yang tidak teratur meskipun jarak antar titik dekat. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data dalam persamaan regresi telah terjadi homoskedastisitas.

C. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji SPSS diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,734. Data penelitian sebanyak 90 data dengan 3 variabel. Durbin-Watson yang dihasilkan oleh perhitungan statistik berada antara dU dan $4 - dU$. Adapun persamaan yang dapat ditulis $1,726 < 1,734 < 2,274$. Jadi, dapat disimpulkan bahwa data-data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

D. Hasil Uji Normalitas



Gambar 3. Uji Normalitas

Gambar 3 menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal pada grafik histogram artinya pola distribusi dinyatakan normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas

3. Persamaan Regresi

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui pengaruh *likuiditas* dan *profitabilitas* terhadap *leverage* sebagai berikut:

$$Y = 16,055 - 0,157 + 0,060$$

Penjelasan persamaan regresi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah sebesar 16,055 artinya jika semua variabel independen dianggap konstan maka nilai *leverage* adalah sebesar 16,055.
2. *Likuiditas* mempunyai nilai koefisien regresi dengan arah negatif yaitu 0,157. Misalnya anggap bahwa variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap penurunan *quick ratio* sebesar 1 persen maka *leverage* perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 15,7 persen.
3. *Profitabilitas* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,060. Misalnya anggap bahwa variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan *Net profit margin* sebesar 1 persen maka *leverage* perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 6 persen.

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui *likuiditas* dan *profitabilitas*, *leverage* terhadap kebijakan deviden sebagai berikut:

$$Y = 0,478 + 0,002 - 0,005 + 0,008$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah sebesar 0,478 artinya jika semua variabel independen dianggap konstan maka nilai kebijakan deviden adalah sebesar 0,478.
2. *Likuiditas* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,002. Misalnya anggap bahwa variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan *likuiditas* sebesar 1 persen maka kebijakan deviden perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2 persen.
3. *Profitabilitas* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,005. Misalnya anggap bahwa variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap penurunan *profitabilitas* sebesar 1 persen maka kebijakan deviden perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 5 persen.

4. *Leverage* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,008. Misalnya anggap bahwa variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 persen maka kebijakan deviden perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 8 persen.

4. Uji Hipotesis

A. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui bahwa pengaruh *likuiditas* dan *profitabilitas* terhadap *leverage* dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,123 atau 12,3%. Hal ini berarti bahwa *likuiditas* dan *profitabilitas* hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *leverage* sebesar 12,3% sedangkan 87,7% lainnya dijelaskan oleh variabel diluar model.

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui bahwa pengaruh *likuiditas* dan *profitabilitas*, *leverage* terhadap kebijakan deviden dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,119 atau 11,9%. Hal ini berarti bahwa *likuiditas* dan *profitabilitas*, *leverage* hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap kebijakan deviden sebesar 11,9% sedangkan 88,1% lainnya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak ada dalam penelitian.

B. Uji Parsial

Pada penelitian ini jumlah observasi sebanyak 90 dan jumlah variabel sebanyak 3 sehingga nilai $df = 85 (90-3-1)$. Berdasarkan nilai df 85 maka didapatkan nilai t tabel sebesar 1,662 atau -1,662.

1. Pengaruh *Likuiditas* Terhadap *Leverage*

Hasil analisis menunjukkan t hitung *likuiditas* sebesar -3.352 dan t tabel sebesar -1,662 sehingga t hitung lebih dari t tabel ($-3.352 > -1,662$) artinya terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap *leverage*. Nilai signifikansi sebesar 0,001 kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) artinya signifikan.

2. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Leverage*

Hasil analisis menunjukkan t hitung *profitabilitas* sebesar 1,157 dan t tabel sebesar 1,662 sehingga t hitung kurang dari t tabel ($1,157 <$

1,662) artinya tidak terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *leverage*. Nilai signifikansi sebesar 0,251 lebih besar dari 0,05 ($0,251 > 0,05$) artinya tidak signifikan.

3. Pengaruh *Likuiditas* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil analisis menunjukkan t hitung *likuiditas* sebesar 1,175 dan t tabel sebesar 1,662 sehingga t hitung kurang dari t tabel ($1,175 < 1,662$) artinya tidak terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan deviden. Nilai signifikansi sebesar 0,243 lebih besar dari 0,05 ($0,243 > 0,05$) artinya tidak signifikan.

4. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil analisis menunjukkan t hitung *profitabilitas* sebesar -3.001 dan t tabel sebesar -1,662 sehingga t hitung lebih dari t tabel ($-3,001 > -1,662$) artinya terdapat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden. Nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) artinya signifikan.

5. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil analisis menunjukkan t hitung *leverage* sebesar 1,916 dan t tabel sebesar 1,662 sehingga t hitung lebih dari t tabel ($1,916 > 1,662$) artinya terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap kebijakan deviden. Nilai signifikansi sebesar 0,049 lebih kecil dari 0,05 ($0,049 < 0,05$) artinya signifikan.

C. Pengaruh Tidak Langsung (Uji Intervening)

1. Pengaruh *Likuiditas* Terhadap Kebijakan Deviden Melalui *Leverage*

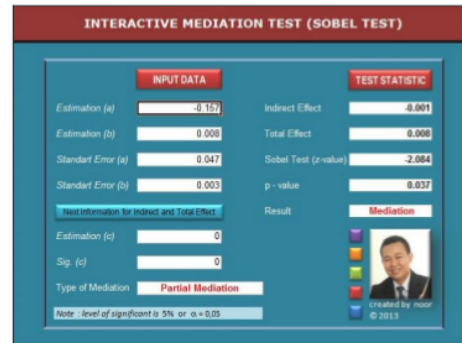
Untuk menghitung pengaruh tidak langsung *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* dengan taraf signifikansi sebagai berikut:

$$\text{Pengaruh } X_1 \text{ terhadap } Y = 0,001$$

$$\text{Pengaruh } Y \text{ terhadap } Z = \underline{0,049} \times$$

$$\text{Pengaruh } X_1 \text{ terhadap } Z \text{ melalui } Y = 0,000$$

Hasil perhitungan pengaruh tidak langsung *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05 artinya terdapat pengaruh tidak langsung langsung *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage*. Berdasarkan hasil analisis *sobel test for excel* pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* sebagai berikut:



Gambar 4. Hasil Uji Sobel Test 1

Berdasarkan gambar 4. perhitungan yang telah dilakukan melalui uji sobel test dapat diketahui bahwa variabel *leverage* merupakan intervening *likuiditas* terhadap kebijakan deviden

2. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Deviden Melalui *Leverage*

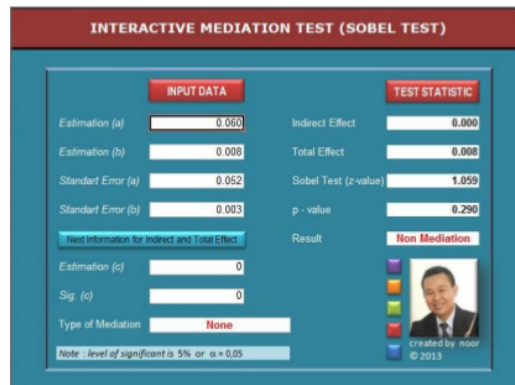
Untuk menghitung pengaruh tidak langsung *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* dengan taraf signifikansi sebagai berikut:

$$\text{Pengaruh } X_2 \text{ terhadap } Y = 0,251$$

$$\text{Pengaruh } Y \text{ terhadap } Z = 0,049 \times$$

$$\text{Pengaruh } X_2 \text{ terhadap } Z \text{ melalui } Y = 0,012$$

Hasil perhitungan pengaruh tidak langsung *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* sebesar 0,012 yang berarti kurang dari 0,05 artinya terdapat pengaruh tidak langsung langsung *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage*. Berdasarkan hasil analisis *sobel test for excel* pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* sebagai berikut:



Gambar 5. Hasil Uji Sobel Test 2

Berdasarkan gambar 5. perhitungan yang telah dilakukan melalui uji sobel test dapat diketahui bahwa variabel *lverage* bukan merupakan intervening *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden.

5. Pembahasan

A. Pengaruh *Likuiditas Terhadap Lverage*

Terdapat pengaruh negatif *likuiditas* terhadap *lverage* artinya semakin tinggi *likuiditas* maka semakin rendah *lverage*, sebaliknya jika *likuiditas* rendah maka semakin tinggi *lverage*.

Perusahaan yang memiliki *likuiditas* diprosikan dengan *quick ratio* tinggi memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan tingkat *likuiditas* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sebuah perusahaan yang memiliki *quick ratio* tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan *quick ratio* tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang ataupun dengan menerbitkan saham baru.

Hal ini sesuai dengan pendapat Sari dan Haryanto (2013) yang menjelaskan bahwa *likuiditas* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai *likuiditas* yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari

hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

B. Pengaruh *Profitabilitas Terhadap Leverage*

Tidak terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *leverage* artinya naik turunnya *profitabilitas* tidak mempengaruhi *leverage*. Hasil penelitian *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap *leverage* ini disebabkan karena adanya penurunan jumlah laba beberapa perusahaan pada setiap tahunnya. Penurunan laba menyebabkan *profitabilitas* diprosikan dengan nilai *net profit margin* menurun karena penjualan perusahaan turun pada periode penelitian.

Hal ini sesuai dengan pendapat Widyaningrum (2015) yang menjelaskan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini disebabkan karena adanya penurunan jumlah laba beberapa perusahaan pada setiap tahunnya.

C. Pengaruh *Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen*

Tidak terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan dividen artinya naik turunnya *likuiditas* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan memfokuskan *likuiditas* diprosikan dengan *quick ratio* untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan memfokuskan untuk pembayaran dividennya. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Pada *quick ratio* terdapat kas tanpa memperhitungkan persediaan sebagai salah satu sumber untuk pembayaran dividen namun besarnya *quick ratio* tidak hanya dipengaruhi oleh kas saja namun juga oleh beberapa akun seperti piutang dan persediaan. Rasio ini juga lebih mencerminkan kemampuan asset lancar tanpa memperhitungkan persediaan dalam membayar liabilitas jangka pendek, semakin besar *quick ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek dan sebaliknya semakin kecil *quick ratio* maka semakin kecil perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek.

Sehingga hal ini menyebabkan *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Hal ini sesuai dengan pendapat Rahayuningtyas dan Hamdayani (2016) yang menjelaskan bahwa rasio likuiditas (*current ratio*) terhadap kebijakan dividen (*dividen pay out ratio*) tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *dividen pay out ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa rasio ini tidak mendukung hipotesis yang dikemukakan, yaitu terdapat pengaruh rasio likuiditas (*current ratio*) terhadap kebijakan dividen (*dividen pay out ratio*).

D. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen artinya semakin rendah *profitabilitas* maka semakin tinggi kebijakan dividen, sebitupula sebaliknya semakin tinggi *profitabilitas* maka semakin rendah kebijakan dividen. *Profitabilitas* diproksikan dengan *Net profit margin* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai *net profit margin* yang kecenderungan turun sehingga perusahaan tidak banyak membagikan devidennya. Penurunan *net profit margin* disebabkan karena penjualan terus mengalami penurunan.

Berbeda dengan pendapat Mahaputra dan Wirawati (2014) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), hal ini berarti apabila profitabilitas naik sebesar satu persen, maka nilai dividend payout ratio naik. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham.

E. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap kebijakan dividen artinya semakin rendah *leverage* maka semakin rendah kebijakan dividen, begitu pula sebaliknya semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi kebijakan dividen. *Leverage* yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin rendah *leverage*

menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan karena pembayaran dividen rendah.

Hal ini sesuai dengan pendapat Cendekia dan Rini (2010) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal ini dimaksudkan jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen.

H. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa:

1. Terdapat pengaruh negatif *likuiditas* terhadap *leverage* artinya semakin tinggi *likuiditas* maka semakin rendah *leverage* begitu pula sebaliknya semakin rendah *likuiditas* maka semakin tinggi *leverage*.
2. Tidak terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *leverage* artinya naik turunnya *profitabilitas* tidak mempengaruhi *leverage*.
3. Tidak terdapat pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan deviden artinya naik turunnya *likuiditas* tidak mempengaruhi kebijakan deviden.
4. Terdapat pengaruh negatif *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden artinya semakin rendah *profitabilitas* maka semakin tinggi kebijakan deviden, sebitupula sebaliknya semakin tinggi *profitabilitas* maka semakin rendah kebijakan deviden.
5. Terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap kebijakan deviden artinya semakin rendah *leverage* maka semakin rendah kebijakan deviden, begitu pula sebaliknya semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi kebijakan deviden.
6. Terdapat pengaruh tidak langsung langsung *likuiditas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* serta variabel *leverage* merupakan intervening *likuiditas* terhadap kebijakan deviden.
7. Terdapat pengaruh tidak langsung langsung *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden melalui *leverage* serta variabel *leverage* bukan merupakan intervening *profitabilitas* terhadap kebijakan deviden.

I. Saran

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan mengembangkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor batu bara di industry 4.0 sebaiknya memperhatikan tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan untuk menarik investor lebih banyak menanam saham sehingga penjualan perusahaan bisa meningkat.
2. Sebaiknya perlu dilakukan penelitian menggunakan populasi sampel selain perusahaan sektor batu bara yang dipengaruhi oleh industry 4.0 untuk melihat perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.

J. Daftar Pustaka

- Baron, R. M., & Kenny, D. A. 1986. The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173.
- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2012. *Akuntansi Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat
- Cendekia S P dan Rini DP, Irine. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividend Payout Ratio*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. *Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fonna, Nurdianita. 2019. Pengembangan Industry 4.0 Dalam Berbagai Bidang. *Guepedia.com*
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gitman, Lawrence J. 2010. *Principles of Managerial Finance*. United States: Pearson Prentice Hall.
- Hamdayani. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di BEI. *eJournal Administrasi Adbisnis*, 4(1) 2016: 184-197
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

- Indonesia investments. 2015. Pendapatan Usaha Tambang Batubara Turun karena Harga Rendah. Diunggah 12 Maret 2015 <http://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/pendapatan-usaha-tambang-batubara-turun-karena-harga-rendah/item5384>
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mahaputra, G.A. dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. Pengaruh Factor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Volume 9 Nomor 3. p. 695-708*
- Martono., & Harjito, D. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Myers, S. C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal Of Finance. Vol. 39: 575-592*
- Myers, S. C. and Majluf, N. S. 1984. Corporate Financing And Investment Decisions When Firmshave That Investor Do Not Have. *Journal Of Financial Economics Vol. 13: 187-221*
- Nadzirah, Yudiaatmaja Fridayana dan Cipta, Wayan. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)*
- Sari, Devi Verena Dan Haryanto, A. Mulyo. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. Semarang: Universitas Diponegoro *Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1 ISSN (Online): 2337-3792*
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Subramanyam, K.R. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Sutoyo, dkk. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Jasa Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol 5 No 1.*
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Widyaningrum, Yunita. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)*. Yogyakarta: Program Studi Manajemen-Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Yosephine, Felicia dan Tjun Tjun, Lauw. 2016. Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Bandung: *Jurnal Akuntansi Vol.8 No.2 November 2016: 237 - 269*

Kebijakan Deviden Perusahaan Sektor Batu Bara Di Masa Industry 4.0

ORIGINALITY REPORT

14%

SIMILARITY INDEX

13%

INTERNET SOURCES

4%

PUBLICATIONS

2%

STUDENT PAPERS

MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

1%

★ L. Dwayne Barney, Morris G. Danielson. "RANKING MUTUALLY EXCLUSIVE PROJECTS: THE ROLE OF DURATION", The Engineering Economist, 2004

Publication

Exclude quotes On

Exclude matches Off

Exclude bibliography On